

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Доходности европейского и американского госдолга продолжают расти.>>

**Еврооблигации:** Во вторник российские суверенные евробонды немного прибавляли в цене после просадки накануне – поддержку оказала подорожавшая нефть. >>

**FX/Денежные рынки:** Рубль продемонстрировал попытку восстановиться. >>

**Облигации:** Вчера ОФЗ корректировались после снижения накануне, причиной этому стало укрепление рубля. Минфин объявил параметры аукционов – рынку будут предложены сразу два флоатера. >>

## Корпоративные события

**Россети (Ва2/ВВ+/-):** первичное предложение.

**Акрон (В1/-/В+):** итоги 1 кв. 2015 г. по МСФО.

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

03 июня 2015 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5у России	317,99	-8,51
EUR/USD	1,12	0,02
UST-10	2,27	0,08
Германия-10	0,70	-0,01
Испания-10	2,06	-0,02
Португалия -10	2,80	-0,02
Российские еврооблигации		
Russia-30	3,72	-0,03
Russia-42	6,00	-0,03
Gazprom-19	5,69	0,03
Evraz-18 (6,75%)	8,25	0,01
Sber-22 (6,125%)	6,22	0,00
Vimpel-22	7,37	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	10,59	0,00
ОФЗ 26205 (04.2021)	10,81	0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	10,53	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	12,7	-0,55
NDF 3M	13,58	-0,11
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1241,9	102,10
Остатки на депозитах, млрд руб.	208,43	-38,38
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	53,44	0,62



## Глобальные рынки

**Доходности европейского и американского госдолга продолжают расти.**

На глобальном долговом рынке в рамках вчерашних торгов можно было наблюдать сохранение тренда по росту доходностей сегмента госдолга. Примечательно, что как в рамках европейской сессии, так и американской был довольно слабый информационный фон в части статистики. Тем не менее, новость о том, что Греции и кредиторам все же удалось достигнуть определенного прогресса не оказала существенного влияния на ход торгов.

Доходности гособлигаций Германии и Франции по итогам дня достигли уровня 0,715% и 1,036%, а UST-10 2,2642%.

Сегодня внимание инвесторов будет сфокусировано на предстоящем решении ЕЦБ о ключевой ставке, а также последующей пресс-конференции М. Драги.

При этом интрига заключается не в том, изменит ли ЕЦБ параметры монетарной политики, а будет ли увеличен лимит выкупа активов.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня на фоне предстоящих публикаций статистики и решения ЕЦБ на глобальных долговых площадках сохранится сильная волатильность.

## Еврооблигации

**Во вторник российские суверенные евробонды немного прибавляли в цене после просадки накануне – поддержку оказала подорожавшая нефть.**

Во вторник российские суверенные евробонды немного прибавляли в цене после просадки накануне – поддержку оказала подорожавшая нефть, которая ушла выше отметки 65,5 долл. за барр. марки Brent. В итоге, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 в цене подрастали на 30-35 б.п., Russia-23 – на 49 б.п., Russia-30 – все также в боковике (цена 117,183, доходность 3,72%). В корпоративном сегменте умеренное снижение котировок продолжилось в пределах 10-40 б.п. Хуже рынка были бумаги Газпрома (в длине потери 40-70 б.п.), РСХБ (суборды – на 110-140 б.п.), длинные выпуск ВТБ.

Вместе с тем, однозначно говорить, что нефтяные цены могут продолжить оказывать поддержку российским евробондам не приходится – заседание ОПЕК в конце недели может добавить волатильности на сырьевых рынках. К тому же остается не разрешенным вопрос с погашением долга Греции, а публикация статистики с рынка труда США может усилить ожидания по скорому повышению ставок ФРС, что может повлиять на рост доходности американских базовых активов. Сегодня с утра цены на Brent удерживаются выше отметки в 65 долл. за барр., что пока в пользу российского сегмента еврооблигаций.

**/Александр Полютов**

Нефтяные цены окажут поддержку российскому сегменту еврооблигаций, причем, в преддверии заседания ОПЕК велика вероятность волатильности на сырьевых рынках.



## FX/Денежные рынки

**Рубль продемонстрировал попытку восстановиться.**

Национальная валюта после пятидневной коррекции во вторник все же начала демонстрировать попытки восстановления. При этом довольно сложно говорить о том, что именно стало поводом для укрепления. Факторами поддержки могли стать возобновление корреляции между нефтяными котировками и рублем, а также ожидаемое сокращение рублевой ликвидности после сильного снижения лимитов ЦБ на аукционе недельного РЕПО (на 490 млрд руб.). По итогам торгов курс доллара составил 53,12 руб.

Сегодня, на наш взгляд, рубль может консолидироваться на уровнях, достигнутых в рамках вчерашней сессии при поддержании котировок нефти на текущих уровнях – выше значения 65 долл. за барр. При этом фактор сокращения объемов рублевой ликвидности должен оказать дополнительную поддержку.

На денежном рынке после вчерашнего сокращения лимитов на аукционе рублевого РЕПО на 490 млрд руб. можно будет рассчитывать на рост ставок МБК. При этом также следует ожидать, что ряд участников может столкнуться с недостатком рублевой ликвидности.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня, на наш взгляд, рубль может консолидироваться на уровнях достигнутых в рамках вчерашней сессии.

## Облигации

**Во вторник ОФЗ корректировались после снижения накануне, причиной этому стало укрепление рубля. Минфин объявил параметры аукционов – рынку будут предложены сразу два флоатера.**

Во вторник ОФЗ корректировались в пределах 30-60 б.п. после снижения накануне на фоне укрепления рубля. Дальний конец кривой гособлигаций с доходности опустился на 10 б.п. до 10,45%, средний отрезок, в свою очередь, удерживается вблизи уровня 10,8-10,9%. Вчера Минфин объявил параметры очередных аукционов, похоже, решив перестраховаться в условиях ухудшения конъюнктуры, рынку будут предложены сразу два флоатера, наиболее востребованные рынком в последнее время. К тому же Минфин решил снизить общий объем предложения до 15 млрд руб. Так, сегодня на аукционах будут предложены ОФЗ 29011 на 10 млрд руб. (с погашением через 4,7 года) и ОФЗ 29006 на 5 млрд руб. (погашение через 9,7 года). Стоит отметить, что потенциал роста котировок флоутеров на фоне продолжения плавного снижения кривой RUONIA swap при одновременном росте доходностей по кривой госбумаг с фиксированной ставкой снизился до 1,5-1,8 фигур. Вместе с тем, спрос будет поддержан погашением 3 июня ОФЗ 25079 на 138,1 млрд руб. Ждем размещение ОФЗ 29011 и ОФЗ 29006 с дисконтом к текущему рынку – на уровне 98,6-98,7 и 98,8-99,0 соответственно.

В корпоративном сегменте Россети (Ba2/BB+/-) сегодня проведут book-building облигации БО-04 на 10 млрд руб., индикатив купона 12,25-12,5% (УТР 12,63-12,89%), по выпуску предусмотрена 3-летняя оферта, а также call-option через 1,5 года, которым компания вполне может воспользоваться, учитывая ожидания смягчения ДКП ЦБ РФ. В целом, новый выпуск Россетей выглядит интересно, в том числе на фоне бондов «дочерних» ФСК и МОЭСК, причем уже от нижней границы индикатива в ожидании дальнейшего снижения ключевой ставки.

**/ Александр Полютов**

Сегодня в ОФЗ фокус будет на аукционах Минфина, а также ситуации с рублем, что предопределяет ход торгов.



## Корпоративные события

### Россети (Ba2/BB+/-): первичное предложение.

Россети 3 июня планируют сбор заявок на дебютные облигации серии БО-04 на 10 млрд руб. Индикативная ставка купона 12,25-12,5%, что соответствует доходности 12,63-12,89% к оферте через 3 года. Кроме того, по выпуску предусмотрен call-option через 1,5 года, которым компания вполне может воспользоваться, учитывая ожидания смягчения ДКП ЦБ РФ. В целом, новый выпуск Россетей выглядит интересно, в том числе на фоне бондов «дочерних» ФСК и МОЭСК, причем уже от нижней границы индикатива в ожидании дальнейшего снижения ключевой ставки, которая, по нашим оценкам, к концу года может прийти к отметке 9-10%, что позволит получить положительную переоценку по выпуску.

[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.](#)

### Акрон (B1-/B+): итоги 1 кв. 2015 г. по МСФО.

Вчера Акрон представил финансовые результаты за 1 кв. 2015 г. По МСФО, которые превзошли консенсус-прогноз. Так, выручка компании увеличилась на 59% (г/г) до 27,653 млрд руб., в то время как производство Акрона за отчетный период снизилось на 2% (г/г) до 1,612 млн тонн, продажи – на 4% (г/г) до 1,517 млн тонн. При этом EBITDA в 1 квартале выросла в 3 раза и составила 12,413 млрд руб. Уровень рентабельности по EBITDA составил 45% против 25% годом ранее. Чистая прибыль компании составила 7,06 млрд руб. против 1,4 млрд руб. за а.п.г. Чистый долг компании в 1 кв. снизился на 7% и составил 51,736 млрд руб., при этом на фоне улучшения прибыльности метрика Чистый долг/EBITDA составил 1,8х против 2,8х на конец 2014 г., что вполне приемлемый уровень. Основной причиной роста ключевых финпоказателей Акрона стала девальвация национальной валюты, а также относительно стабильные цены на продукцию компании на мировых рынках. Отметим, что данный фактор позволил нивелировать сокращение физических объемов реализации. С учетом укрепления рубля во 2 кв. 2015 года можно ожидать более слабых результатов Акрона, чем в 1 кв. 2015 г. Среди рублевых выпусков облигаций неплохо смотрится Акрон БО-01 по цене ниже номинала 98,8% и доходностью 12,95% к погашению в октябре 2015 г.



## PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.8

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

## PSB RESEARCH

**Николай Кашеев** KNI@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39  
Директор по исследованиям и аналитике

### ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

**Евгений Локтюхов** LoktyukhovEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61  
Руководитель направления анализа отраслей и рынков капитала

**Илья Фролов** FrolovlG@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06  
Старший управляющий по исследованиям и анализу отраслей и рынков капитала

**Екатерина Крылова** KrylovaEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31  
Главный аналитик

**Игорь Нуждин** NuzhdinIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11  
Главный аналитик

### ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

**Дмитрий Монастыршин** Monastyrshin@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10  
Главный аналитик

**Дмитрий Грицкевич** Gritskevich@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14  
Ведущий аналитик

**Алексей Егоров** EgorovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48  
Ведущий аналитик

**Александр Полютков** PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54  
Управляющий по исследованиям и анализу долговых рынков

## ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

### ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ И ВАЛЮТНЫХ РЫНКАХ

<b>Пётр Федосенко</b>	FedosenkoPN@psbank.ru	+7 (495) 228-33-86
<b>Ольга Целинина</b>	TselininaOI@psbank.ru	+7 (495) 228-33-12
<b>Дмитрий Иванов</b>	Ivanovdv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35
<b>Константин Квашнин</b>	Kvashninkd@psbank.ru	+7 (495) 705-90-69
<b>Смбаев Руслан</b>	sibaevrd@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-18
<b>Евгений Жариков</b>	Zharikov@psbank.ru	+7 (495) 705-90-96
<b>Борис Холжигитов</b>	KholzhigitovBS@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34
<b>Устинов Максим</b>	ustinovmm@psbank.ru	+7 (495) 411-5130

### ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

<b>Андрей Скабелин</b>	Skabelin@psbank.ru	+7(495) 411-51-34
<b>Александр Сурпин</b>	SurpinAM@psbank.ru	+7 (495) 228-39-24
<b>Виктория Давитиашвили</b>	DavitashviliVM@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

### ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

<b>Алексей Кулаков</b>	KulakovAD@psbank.ru	+7 (495) 411-51-33
<b>Михаил Маркин</b>	MarkinMA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

## ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

<b>Павел Науменко</b>	NaumenkoPA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17
<b>Сергей Устиков</b>	UstikovSV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17
<b>Александр Орехов</b>	OrehovAA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19
<b>Игорь Федосенко</b>	FedosenkoIY@psbank.ru	+7 (495) 705-97-69
<b>Виталий Туруло</b>	TuruloVM@psbank.ru	+7 (495) 411-51-39



Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ОАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ОАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ОАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.